

日本 4～6 月期 1 次 QE 予想：個人消費持ち直しと設備投資反転により プラス成長に転じる見通し（前期比年率+1.9%）

4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.5%（年率+1.9%）と 2 四半期ぶりのプラスに転じた模様。個人消費が持ち直したほか、輸出が増勢を維持し設備投資が増加に転じたとみられる。今後も個人消費の持ち直し傾向は続くがコロナ感染拡大で勢いは抑制され、当面は輸出と設備投資頼みの景気回復となる見込み。

個人消費が持ち直し設備投資も反転、2 四半期ぶりのプラス成長に

本日までに公表された指標から試算すると、8 月 16 日公表予定の 2021 年 4～6 月期実質 GDP1 次速報値は前期比+0.5%（年率+1.9%）と 2 四半期ぶりのプラスに転じたと見込まれる。6 月に新型コロナウイルスの感染が一旦収まり、沖縄県を除いて緊急事態宣言が解除されたことから個人消費が持ち直したことに加え、欧米景気の復調もあり輸出が拡大を続け、設備投資も製造業を中心に反発したため、比較的高い成長となった模様。

ただし、実質 GDP の水準は 1～3 月期の落ち込み（前期比▲1.0%、年率▲3.9%）をカバーできておらず、プラス成長といえども反動の域を脱していない。今後もワクチン接種の進捗を背景に個人消費は持ち直し傾向を維持するとみられるが、感染が急拡大し緊急事態宣言の対象に首都圏 3 県と大阪が加えられたため当分勢いは限られ、景気の復調は専ら輸出と設備投資頼みの状況となろう。

実質 GDP 成長率の推移（QE 予測）

	(前期比・%)					
	2020		2021		1次予測	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
実質 GDP	▲ 0.5	▲ 8.1	5.3	2.8	▲ 1.0	0.5
(年率換算)	▲ 2.0	▲ 28.6	22.9	11.7	▲ 3.9	1.9
(前年同期比)	▲ 2.1	▲ 10.1	▲ 5.6	▲ 1.1	▲ 1.6	8.3
国内需要	▲ 0.2	▲ 5.2	2.6	1.8	▲ 0.8	0.6
民間需要	▲ 0.3	▲ 7.2	2.6	1.8	▲ 0.7	0.9
民間最終消費支出	▲ 0.8	▲ 8.3	5.1	2.2	▲ 1.5	0.3
民間住宅投資	▲ 3.7	0.6	▲ 5.7	0.0	1.2	0.8
民間企業設備投資	1.3	▲ 6.1	▲ 2.1	4.3	▲ 1.2	3.7
民間在庫品増加	(0.2)	(0.1)	(▲0.2)	(▲0.5)	(0.4)	(▲0.1)
公的需要	▲ 0.0	0.5	2.5	1.7	▲ 1.0	▲ 0.1
政府最終消費支出	▲ 0.2	0.2	2.9	1.8	▲ 1.1	0.0
公的固定資本形成	0.4	2.2	0.8	1.3	▲ 0.5	▲ 0.5
財貨・サービスの純輸出	(▲0.3)	(▲2.8)	(2.6)	(1.0)	(▲0.2)	(▲0.1)
財貨・サービスの輸出	▲ 4.7	▲ 17.5	7.3	11.7	2.2	2.4
財貨・サービスの輸入	▲ 3.0	▲ 0.7	▲ 8.2	4.8	3.9	3.2
名目 GDP	▲ 0.6	▲ 7.8	5.6	2.4	▲ 1.3	0.1
(年率換算)	▲ 2.2	▲ 27.7	24.1	10.1	▲ 5.0	0.3
(前年同期比)	▲ 1.1	▲ 8.9	▲ 4.5	▲ 0.8	▲ 1.7	6.9
デフレーター（前年同期比）	1.0	1.4	1.2	0.2	▲ 0.1	▲ 1.0

(出所) 内閣府、予測は当社による

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

主な需要動向は以下の通り。

個人消費

4～6月期の個人消費は、4月の緊急事態宣言（3回目）発令を受けて停滞したものの、前回1月の宣言時ほどには落ち込まず6月には持ち直したため、前期比+0.3%と小幅ながらも増加に転じた見込み。全体の約6割を占めるサービスが若干増加したほか、衣料品などの半耐久財が底入れし反転した模様。

住宅投資

4～6月期の住宅投資は、前期比+0.8%と小幅ながら2四半期連続で増加した模様。先行指標の住宅着工戸数を利用関係別に見ると、持ち家は回復が一巡しつつあるものの、貸家は過剰投資の調整終了により増勢を強め、分譲住宅も消費増税に伴う落ち込みから回復、全体として持ち直し傾向。

設備投資

4～6月期の設備投資は、前期比+3.7%と2四半期ぶりの増加に転じた見込み。一致指標の資本財出荷（除く輸送用機器）が増勢を強め、停滞していた建設材出荷は明確に増加した。先行指標の機械受注（船舶電力を除く民需）も、10～12月期の大幅増（前期比+12.9%）のあと一進一退ながら均せば増加基調にあり、設備投資の持ち直しを裏付け。

公共投資

4～6月期の公共投資は、前年度3次補正予算の執行一巡により前期比▲0.5%と小幅減少が続いた見込み。

輸出入

4～6月期の輸出は、前期比+2.4%へやや増勢を強めた模様。財（モノ）輸出は、中国向けは減速したものの、欧米向けはワクチン接種の浸透に伴う景気の再加速により鉄鋼などの素材や原動機を中心に増加。サービス輸出は、海外生産の回復を受けて輸送料やその他業務サービスの受取が増加し拡大継続。

輸入は、前期比+3.2%へ伸びが鈍化した模様。財輸入は、ワクチン輸入を反映したとみられる欧州からの化学品や、堅調なIT需要を反映した中国からのIC（半導体）などで増加。サービス輸入は、国内生産の回復を受けた輸送料の支払増加や、海外向け研究開発費の送金の増加により拡大が継続。